

## Heilsames Horrorszenario

Wie Brüssel und Athen einen grundlegenden Kompromiss finden könnten

Daniela Schwarzer | **Staatspleite, Ansteckungseffekte, Austritt aus der Euro-Zone: Die möglichen Folgen einer fortgesetzten Konfrontation zwischen EU und Griechenland dürften dazu beitragen, die Konfliktparteien zu disziplinieren. Doch ein möglicher Kompromiss muss der Tatsache Rechnung tragen, dass beide Seiten für ihr Handeln eine Legitimation nach innen benötigen.**

Seit der Parlamentswahl in Griechenland Ende Januar ist die Euro-Zone mit dem Management einer ernststen politischen Krise beschäftigt. Die Meinungsverschiedenheiten zwischen Athen und seinen Kreditgebern könnten neue Unruhen an den Anleihemärkten und Instabilitäten im Bankensektor provozieren, falls kein Kompromiss gefunden wird.

Obwohl die Troika aus Internationalem Währungsfonds, Europäischer Kommission und Europäischer Zentralbank sowie die übrigen 18 Mitgliedstaaten der Euro-Zone mit Athen verhandeln, steht Berlin im Mittelpunkt der Aufmerksamkeit: Deutschland ist nicht nur die größte Volkswirtschaft der Euro-Zone, sondern mit einem Anteil von 27 Prozent auch größter Kreditgeber und Garant in den europäischen Rettungsmechanismen. Bei jeder weiteren Risikoübernahme in der Euro-Zone könnte die Bundesregierung vom Verfassungsgericht zurückgepfiffen werden und die innen-

politische Debatte wird auch durch das Aufkommen der euroskeptischen Alternative für Deutschland kontroverser. Schließlich führt Deutschland eine Koalition (meist kleinerer) Mitgliedstaaten an, die für harte Spar- und Reformprozesse eintreten und das deutsche Wachstumsmodell als zielführend für die gesamte Euro-Zone ansehen. Die meisten dieser Regierungen haben es mittlerweile selbst mit eurokritischen Parteien zu tun, die die Diskussion um Mitgliedschaft und Lastenteilung in der Euro-Zone deutlich polarisiert haben.

Besondere Aufmerksamkeit und Polemiken halten indes Deutsche und Griechen füreinander bereit. Auf dem Titelblatt des *Spiegels* erschien Alexis Tsipras vor der Parlamentswahl als „Geisterfahrer Europas“. In griechischen Medien machen erneut Nazi-Vergleiche die Runde. Der Umgang mit dem Interessenkonflikt über grundlegende Parameter der Hilfspakete für Griechenland und zur Frage,

wie die Schuldenlast von 175 Prozent des BIP auf ein erträgliches Maß reduziert werden kann, ist innenpolitisch kein leichtes Unterfangen.

### Konfrontationskurs mit Rückhalt

Premier Tsipras, der die von der Vorgängerregierung unterzeichneten Hilfspakete und die damit verbundene Konditionalität infrage stellt, hat durch die Parlamentswahl eine starke Rückendeckung bekommen: 36,3 Prozent der Wähler votierten für sein Versprechen, die Griechen durch einen Schuldenschnitt von der Last der Verbindlichkeiten zu befreien, die Troika hinauszuerwerfen und bei der Budgetsanierung und strukturellen Reformen einen weicheren Kurs zu fahren. Einer Umfrage von Gallup zufolge wollen rund drei Viertel der Griechen eine Neuregelung oder den teilweisen Erlass der Staatsschulden. Nur 29 Prozent heißen Deutschlands starke Rolle in Europa gut.

Auch der deutsche Blick auf Griechenland ist skeptischer geworden: Nur etwa ein Drittel der Deutschen hat Verständnis für einen Zahlungsaufschub bei Kreditrückzahlungen. 80 Prozent sehen Griechenland nach der Wahl nicht als vertrauenswürdigen Partner (infratest Dimap – ARD-Deutschlandtrend). 61 Prozent fordern das Ausscheiden des Landes aus der Währungsunion, sollte es den Sparauflagen nicht nachkommen.

Dabei wird in der Diskussion oft vernachlässigt, dass die Hilfeleistungen „nur“ als Kredite oder Garantien gewährt wurden und Deutschland in den ersten beiden Jahren finanziell davon profitiert hat. Die Zinseinnahmen Deutschlands auf seinen Anteil des ersten Hilfspaketes von 15,2 Milli-

arden Euro beliefen sich bis Ende 2011 auf rund 380 Millionen Euro. Ab 2012 wurden die Zinsen deutlich reduziert, sodass die Einnahmen entsprechend geringer ausfallen. Gegen die Zinseinkünfte aufgewogen werden die Konsequenzen eines ersten Schuldenschnitts für Griechenland im Jahr 2012. Damals wurden die Staatsschulden bis 2020 von 160 Prozent auf 120 Prozent des BIP gesenkt. Im Zuge eines Anleihtauschs privater Gläubiger verloren deutsche Kreditinstitute rund 20 Milliarden Euro. 14 Milliarden Euro wurden in staatlichen und teilstaatlichen Instituten abgeschrieben. Gegen diese Kosten muss gerechnet werden, wie stark Deutschlands Wirtschaft und Banken von der Situation in der Euro-Zone bis heute profitieren – und wie hoch die Kosten eines Auseinanderbrechens wären.

Die Debatte über Kosten und Nutzen überschattet die Lösung des Konflikts, geht es doch auch darum, wie demnächst die weiteren Anpassungskosten verteilt werden. Kein Staat hat von der Mitgliedschaft in der Euro-Zone nur profitiert oder nur darunter gelitten. Wo unverantwortliche Kreditnehmer sind, stehen ebensolche Kreditgeber bereit. Die Krise hat die Verluste für alle Seiten deutlich verschlimmert; gerade die griechische Gesellschaft muss ungeheure Belastungen hinnehmen. Ein Konfrontationskurs, der weiter Vertrauen in Märkte, zwischen Regierungen und Gesellschaften untergräbt, schraubt die Kosten für alle in die Höhe.

Umso wichtiger ist es, einen Kompromiss zwischen Athen, Brüssel und

**Deutschland hat  
zunächst von den  
Hilfeleistungen profitiert**

## Wenn Tsipras sich durchsetzt, wird das Sparen in Europa schwieriger

der Troika zu finden. Tsipras lehnt weitere Sparanstrengungen und Strukturereformen wegen ihrer sozialen und ökonomischen Folgen ab. In den vergangenen Jahren führten die Sparmaßnahmen bei gleichzeitiger Entschuldung privater Akteure und des Staates zu einem unerwartet starken Einbruch der Nachfrage. Die Arbeitslosigkeit ist seither gestiegen und der durchschnittliche Wohlstand der Bevölkerung drastisch gesunken. Wachstum, so Tsipras und sein Finanzminister Yanis Varoufakis, treibe eine Entschuldung des Staates schneller voran als bedingungsloses Sparen. Mit dieser Position ist Athen nicht allein.

Die Regierung will zudem eine Schuldenrestrukturierung, die zu einer weiteren Absenkung der mit 0,6 Prozent bereits niedrigen Zinsen führt. Die freiwerdenden Mittel will Tsipras zur Abfederung der sozialen Situation nutzen. Zudem will er den Mindestlohn wieder von 580 auf 750 Euro anheben, was aus Sicht der Kreditgeber Griechenlands Bemühungen um eine bessere Wettbewerbsfähigkeit konterkariert. Sie möchten weitere Finanzhilfen an die Bedingung knüpfen, dass auch künftige Strukturereformen und Sparmaßnahmen umgesetzt und eng überwacht werden.

Der starken konjunkturellen Einbrüche in Griechenland ist man sich wohl bewusst. Dennoch überwiegt die Sorge vor einer Rückkehr zur fiskalischen Disziplinlosigkeit. Die Verhandlungsführer in Brüssel wollen verhindern, dass populistische Parteien in anderen Krisenstaaten Kapital aus einseitigen Zugeständnissen an Griechen-

land schlagen. Auch Portugal und Spanien fordern Härte gegenüber Griechenland. Sie fürchten, dass Sparmaßnahmen und Reformen im eigenen Land nicht mehr vermittelbar sind, wenn Tsipras zeigt, wie Linkspopulisten ihren Willen durchsetzen können.

Für die Glaubwürdigkeit der Governance-Strukturen in der Eurozone wäre es ein katastrophales Signal, wenn eine Regierung unilateral das Ende bestehender Verträge erklären könnte. Das hätte nicht nur Konsequenzen für die Risikobewertung der Anleger, sondern auch für die Legitimation. Denn während in Griechenland die Spar- und Reformauflagen der Kreditgeber als illegitim gesehen werden, hat die Bevölkerung in anderen Mitgliedstaaten wenig Verständnis dafür, wenn gemeinsam vereinbarte Ziele und Regeln verletzt werden.

### Ein möglicher Kompromiss

Ein akzeptabler Kompromiss muss der Tatsache Rechnung tragen, dass beide Seiten eine Legitimation für ihr Handeln benötigen. Es muss kurzfristig Nachfrageimpulse geben, um die sozialen Folgen des harten Sparregimes für große Teile der griechischen Bevölkerung abzufedern. Sie braucht glaubwürdige Aussichten, dass sich ihre Situation verbessert. Andernfalls wäre nicht nur Tsipras delegitimiert. Auch das Vertrauen in nationale und europäische Institutionen dürfte weiter sinken, wenn nicht einmal die eindeutige Wahl einer Partei, die für einen radikal anderen Politikansatz steht, eine Änderung der Politik und der sozioökonomischen Lage bewirkt.

Der zweite Teil eines Kompromisses muss die langfristige Verpflichtung zu soliden Staatsfinanzen und eine

größere Kapitalallokation in produktivitätssteigernde Investitionen kombinieren. Dies wurde bislang nicht erreicht, weil Tsipras ein sichtbares „Nachgeben“ vermeidet. Einen Schulterchluss zwischen Tsipras und seinen Kreditgebern könnte es indes in einem wichtigen Punkt des Syriza-Wahlprogramms geben: dem Kampf gegen Korruption und Steuerflucht. Wenn Tsipras hier Erfolg hat, gewinnt er nicht nur Vertrauen unter EU-Partnern zurück, er stärkt damit auch die Glaubwürdigkeit im eigenen Land und verschafft sich fiskalpolitischen Handlungsspielraum.

Ein formaler Abschied von der Troika ist mittelfristig auch denkbar, ohne Konditionalität und Überwachung aufzugeben. Dies hätte einen hohen Symbolcharakter für den Wunsch der Griechen, Selbstbestimmung und Würde zurückzugewinnen. Denn schon seit Langem wird die Rolle der eigentlich unabhängigen EZB in der Troika hinterfragt. Der IWF könnte seine Kreditvergabe Schritt für Schritt reduzieren, was nichteuropäische Anteilseigner im Fonds schon lange wollen. Einspringen müsste der Europäische Stabilitätsmechanismus. Die Aushandlung und Überwachung von Auflagen fielen damit stärker in die Hände der Euro-Zonen-Finanzminister in Zusammenarbeit mit der Europäischen Kommission.

Ein Kompromiss mit Griechenland ist in der aufgeheizten politischen Situation nicht einfach, aber möglich. Disziplinierend wirkt auf beide Seiten die Aussicht auf ein Worst-Case-Szenario, das sich wie folgt skizzieren lässt: Der griechische Bankensektor bricht zusammen, die Regierung ver-

liert das Vertrauen an den Märkten. Nach einer Liquiditätskrise, in der die internationalen Kreditgeber nicht mehr helfen, kommt es zur Staatspleite – Ansteckungseffekte über Bank-Runs und auf die Staatsverschuldung anderer Mitgliedstaaten wären möglich.

Ein Euro-Zonen-Austritt Griechenlands ist in diesem Szenario keine zwingende Konsequenz. Auch im Falle eines Staatsbankrotts dürften Europäische Kommission, EZB und die Regierungen der Mitgliedstaaten versuchen, Griechenland in der Euro-Zone zu halten. Doch auszuschließen ist ein Austritt nicht. Das würde die Natur der Euro-Zone aus Sicht der Marktteilnehmer fundamental verändern. An die Stelle einer Währungsunion würde ein System fester Wechselkurse treten, das verhandelbar wäre. Der große Vorteil der Währungsunion gegenüber verschiedenen Versuchen, feste Wechselkurssysteme in der EU zu etablieren, die keinen Bestand hatten und anfällig für Spekulationen waren, wäre dahin. Dieser Preis wäre so hoch, dass ein möglicher Austritt Griechenlands mit einer Vertiefung der Rest-Währungsunion einhergehen könnte, um ihre Glaubwürdigkeit zu erhalten.

## Ein Austritt würde die Euro-Zone fundamental verändern



Dr. Daniela Schwarzer ist Forschungsdirektorin des German Marshall Fund. Im März erscheint ihr Buch „Europäische Währungsunion“.